

KEYWARE TECHNOLOGIES
Naamloze vennootschap
die een openbaar beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan
Ikaroslaan 24
1930 Zaventem
Ondernemingsnummer 0458.430.512
BTW nr: BE 458.430.512
(de "Vennootschap")

**BIJZONDER VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR IN OVEREENSTEMMING MET ARTIKEL
596 EN 598 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN MET BETREKKING TOT DE
OPHEFFING VAN HET VOORKEURRECHT VAN BESTAANDE AANDEELHOUDERS NAAR
AANLEIDING VAN DE UITGIFTE VAN NIEUWE AANDELEN**

1. Aanleiding: voorwerp van dit verslag

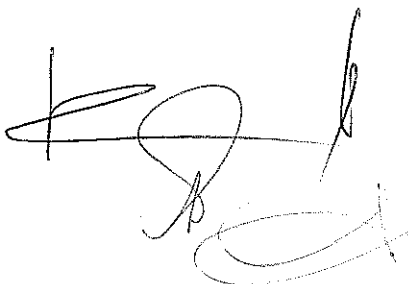
Dit verslag is opgesteld door de Raad van Bestuur van de Vennootschap in overeenstemming met de bepalingen van de artikelen 596 en 598 van het Wetboek van vennootschappen (hierna "**W. Venn.**"). Dit verslag heeft betrekking op de opheffing van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders van de Vennootschap ten gunste van bepaalde personen die geen werknemer zijn van de Vennootschap of één van haar dochtervennootschappen. Het voorkeurrecht wordt opgeheven naar aanleiding van de vooropgestelde kapitaalverhoging binnen het kader van het toegestaan kapitaal. Er zullen een aantal nieuwe aandelen van de Vennootschap (hierna de "**nieuwe aandelen**") worden uitgegeven in het kader van de vooropgestelde kapitaalverhoging (hierna de "**kapitaalverhoging**").

In overeenstemming met artikel 596 W. Venn. geeft dit verslag een omstandige toelichting en verantwoording bij de opheffing van het voorkeurrecht naar aanleiding van de kapitaalverhoging en in het bijzonder een toelichting en verantwoording bij de uitgifteprijs van de nieuwe aandelen voor de bestaande aandeelhouders.

In overeenstemming met artikel 598 W. Venn. geeft dit verslag tevens omstandige toelichting bij de identiteit van de begunstigden van de opheffing van het voorkeurrecht alsook bij de weerslag van de geplande uitgifte op de toestand van de bestaande aandeelhouders.

2. Toelichting omtrent het toegestaan kapitaal

De algemene vergadering van de Vennootschap besliste op 17 maart 2010 de machtiging aan de Raad van Bestuur inzake het toegestaan kapitaal te vernieuwen. Door deze machtiging kreeg de Raad van Bestuur de bevoegdheid om het kapitaal van de Vennootschap te verhogen met een maximaal bedrag gelijk aan het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap voor een termijn van vijf jaar, overeenkomstig artikel 603 en volgende W. Venn. De bevoegdheid van de Raad van Bestuur geldt tevens voor kapitaalverhogingen door inbreng in natura en speciën, door omzetting van reserves of van uitgiftepremies, met of zonder uitgifte van aandelen, en omvat de bevoegdheid tot uitgifte van converteerbare obligaties, warrants die al dan niet verbonden zijn aan een ander effect, en obligaties met warrants.

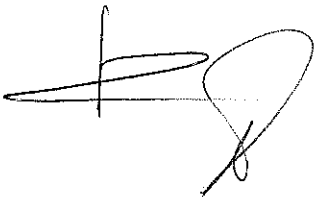


De Raad van Bestuur is in het kader van het toegestaan kapitaal, in het belang van de Vennootschap en mits eerbiediging van de wettelijke bepalingen terzake, gemachtigd het voorkeurrecht dat de wet de aandeelhouders toekent, op te heffen of te beperken. De Raad van Bestuur is bevoegd het voorkeurrecht te beperken of op te heffen te gunste van één of meerdere bepaalde personen, zelfs indien deze geen personeelsleden zijn van de Vennootschap of van haar dochtervennootschappen. Voorgaande machtigingen kunnen ook worden aangewend voor de verrichtingen vermeld in artikel 605 W. Venn., met name (i) de uitgifte van converteerbare obligaties of warrants waarbij het voorkeurrecht van de aandeelhouders is beperkt of uitgesloten, (ii) de uitgifte van converteerbare obligaties waarbij het voorkeurrecht van de aandeelhouders is beperkt of uitgesloten ten gunste van één of meer bepaalde personen, andere dan personeelsleden van de Vennootschap of van haar dochtervennootschappen, en (iii) de kapitaalverhogingen die geschieden door omzetting van de reserves.

3. Identiteit van de begunstigde van de opheffing van het voorkeurrecht

De Raad van Bestuur stelt voor het voorkeurrecht op te heffen ten voordele van:

- (i) Parana Management Corp., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel gevestigd te B-9830 Sint-Martens-Latem, Zuylenveld 10, ingeschreven bij de Kruispuntbank van Ondernemingen onder het nummer 0862.414.528, RPR Gent (vertegenwoordigd door Guido Van der Schueren) (hierna "**Parana Management**"), die zich bereid heeft verklaard om in te schrijven op een aantal nieuwe aandelen van de Vennootschap ingevolge de geplande kapitaalverhoging;
- (ii) Big Friend, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel gevestigd te B-8300 Knokke, Kustlaan 15, ingeschreven bij de Kruispuntbank van Ondernemingen onder het nummer 0431.535.578, RPR Brugge (vertegenwoordigd door Stéphane Vandervelde) (hierna "**Big Friend**"), die zich bereid heeft verklaard om in te schrijven op een aantal nieuwe aandelen van de Vennootschap ingevolge de geplande kapitaalverhoging;
- (iii) Iquess Consulting, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Belgische recht, met maatschappelijke zetel gevestigd te B-8550 Zwevegem, Jan Frans Willemsstraat 2, ingeschreven bij de Kruispuntbank van Ondernemingen onder het nummer 0861.760.272, RPR Kortrijk (vertegenwoordigd door Wim Verfaillie) (hierna "**Iquess Consulting**"), die zich bereid heeft verklaard om in te schrijven op een aantal nieuwe aandelen van de Vennootschap ingevolge de geplande kapitaalverhoging;
- (iv) de heer Johan Hellinckx, wonende te 1785 Merchtem, Brusselsesteenweg 387c (hierna "**Johan Hellinckx**"), die zich bereid heeft verklaard om in te schrijven op een aantal nieuwe aandelen van de Vennootschap ingevolge de geplande kapitaalverhoging;
- (v) de heer Joris Maes, wonende te 2640 Mortsel, Speeluinlaan 25 (hierna "**Joris Maes**"), die zich bereid heeft verklaard om in te schrijven op een aantal nieuwe aandelen van de Vennootschap ingevolge de geplande kapitaalverhoging;
- (vi) de heer Marc Vandebbergen, wonende te 8420 De Haan, Driftweg 179 c301 (hierna "**Marc Vandebbergen**"), die zich bereid heeft verklaard om in te schrijven op een aantal nieuwe aandelen van de Vennootschap ingevolge de geplande kapitaalverhoging; en
- (vii) Checkpoint X, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel gevestigd te B-8710 Wielsbeke, Driesstraat 8/A, ingeschreven bij de Kruispuntbank van Ondernemingen onder het nummer 0459.502.262, RPR Kortrijk (vertegenwoordigd door Gio Verborg) (hierna "**Checkpoint X**"), die zich bereid heeft verklaard om in te schrijven op een aantal nieuwe aandelen van de Vennootschap ingevolge de geplande kapitaalverhoging.



Parana Management, Big Friend, Iquess Consulting, Johan Helinckx, Joris Maes, Marc Vandebergen en Checkpoint X worden hierna afzonderlijk een "Begunstigde" en gezamenlijk de "Begunstigden" genoemd.

4. Voorgestelde uitgifte

In overeenstemming met de statutaire machtiging betreffende het toegestaan kapitaal van de Vennootschap heeft de Raad van Bestuur het voornemen om het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap te verhogen met een bedrag van maximum 1.500.000 EUR. De kapitaalverhoging zal worden verwezenlijkt door de uitgifte van een aantal nieuwe aandelen. Op de nieuwe aandelen zal door de Begunstigden worden ingeschreven in geld.

In de hypothese dat het gemiddelde van de slotkoers gedurende dertig (30) kalenderdagen voorafgaand aan de datum van uitgifte (zoals afgeleid uit de dagelijkse officiële lijst van Euronext Brussel) respectievelijk 0,60 EUR, 0,70 EUR of 0,80 EUR bedraagt, zal het aantal nieuwe aandelen gelijk zijn aan respectievelijk 2.500.000 aandelen, 2.142.857 aandelen of 1.875.000 aandelen, waarbij de Begunstigden in ruil voor hun inschrijving het volgende aantal nieuwe aandelen zullen ontvangen, zoals uiteengezet in de volgende tabel¹:

Begunstigde	Bedrag	Aantal nieuwe aandelen	Aantal nieuwe aandelen	Aantal nieuwe aandelen
		Conversie 0,60 EUR	Conversie 0,70 EUR	Conversie 0,80 EUR
Parana Management	1.300.000 EUR	2.166.667	1.857.142	1.625.000
Big Friend	50.000 EUR	83.333	71.429	62.500
Iquess Consulting	50.000 EUR	83.333	71.429	62.500
Johan Hellinckx	50.000 EUR	83.333	71.429	62.500
Joris Maes	10.000 EUR	16.667	14.285	12.500
Marc Vandebergen	25.000 EUR	41.667	35.714	31.250
Checkpoint X	15.000 EUR	25.000	21.428	18.750
Totaal	1.500.000 EUR	2.500.000	2.142.857	1.875.000

Het aantal nieuwe aandelen zal gelijk zijn aan de som van de bedragen geïnvesteerd door elke begunstigde, per begunstigde gedeeld door het gemiddelde van de slotkoers gedurende dertig (30) kalenderdagen voorafgaand aan de datum van uitgifte (zoals afgeleid uit de dagelijkse officiële lijst van Euronext Brussel). In geval dergelijke berekening resulteert in fracties van nieuwe aandelen zal er naar beneden afgerond worden en zal de door elke Begunstigde te investeren bedrag gelijk zijn aan het afgerond aantal nieuwe aandelen vermenigvuldigd met het gemiddelde van de slotkoers gedurende dertig (30) kalenderdagen voorafgaand aan de datum van uitgifte (zoals afgeleid uit de dagelijkse officiële lijst van Euronext Brussel).

¹ Opgemerkt dient te worden dat het effectief aantal uitgegeven nieuwe aandelen afhankelijk zal zijn van het actuele gemiddelde van de slotkoers gedurende dertig (30) kalenderdagen.

5. Uitgifteprijs van de nieuwe aandelen

De uitgifteprijs van de nieuwe aandelen zal worden vastgesteld door de Raad van Bestuur in overeenstemming met de toepasselijke wettelijke bepalingen. De uitgifteprijs van de nieuwe aandelen zal gelijk zijn aan het gemiddelde van de slotkoers gedurende dertig (30) kalenderdagen voorafgaand aan de datum van uitgifte (zoals afgeleid uit de dagelijkse officiële lijst van Euronext Brussel).

De uitgifteprijs van de nieuwe aandelen zal worden ingebracht in het kapitaal van de Vennootschap.

Het verschil tussen (i) de uitgifteprijs per nieuw aandeel en (ii) de fractiewaarde per bestaand aandeel zal worden bestemd op de rekening "Uitgiftepremies".

6. Rechten verbonden aan de nieuwe aandelen

De nieuwe aandelen zullen dezelfde rechten en voordelen hebben als de bestaande aandelen van de Vennootschap. Zij zullen dezelfde dividendrechten genieten als de bestaande aandelen van de Vennootschap. De nieuwe aandelen zullen bijgevolg delen in de resultaten van het boekjaar dat aanvang op 1 januari 2012. Na de uitgifte ervan zal de Vennootschap de notering voor deze nieuwe aandelen aanvragen op Euronext Brussel.

7. Verantwoording van de opheffing van het voorkeurrecht van de aandeelhouders

De kapitaalverhoging is op zodanige wijze gestructureerd dat zij een snelle, kostenefficiënte en succesvolle kapitaalinzameling kan verzekeren. De Raad van Bestuur is van oordeel dat de Vennootschap, door de opheffing van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders, in de mogelijkheid wordt gesteld op een snelle en soepele manier bijkomende financiële middelen te bekomen.

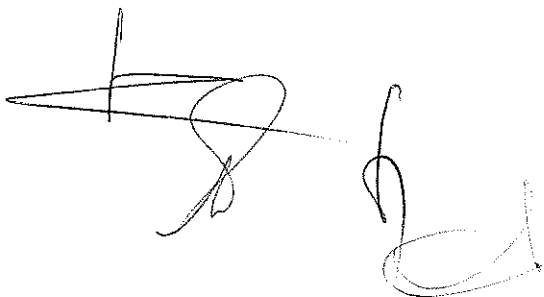
De Raad van Bestuur is van mening dat het in het belang is van de Vennootschap om 1.500.000 EUR aan bijkomend kapitaal op te halen in het kader van de geplande kapitaalverhoging teneinde de cash positie van de Vennootschap te verhogen, haar balans te versterken (via de verhoging van de solvabiliteit), de cederingen naar Parfip via de dochteronderneming Keyware Smart Card Div NV af te bouwen (wegens te duur) en tot slot haar toe te laten met meer flexibiliteit in te spelen op bedrijfsopportuniteiten. De opheffing van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders stelt de Vennootschap in de mogelijkheid om op een snelle en soepele manier bijkomende financiële middelen te bekomen.

8. Financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders

8.1 Verwatering

Voorafgaandelijk dient erop te worden gewezen dat:

1. krachtens de beslissing van de aandeelhoudersvergadering van 18 september 2008 heeft de Vennootschap één miljoen negenhonderd vijftwintig (1.925.000) Warranten (de "2008 Warranten") uitgegeven. Op datum van dit verslag zijn er nog 1.250.000 warranten uitoefenbaar.



2. de aandeelhoudersvergadering van 17 maart 2010 de uitgifte van 550.000 warrants (de "2010 Warrants") overeenkomstig het Warrantenplan 2010 (het "Plan 2010") heeft goedgekeurd. Op datum van dit verslag zijn nog 447.500 warrants onder het Plan 2010 uitoefenbaar.
3. de aandeelhoudersvergadering van 12 juni 2012 de uitgifte van 1.240.000 warrants (de "2012 Warrants") overeenkomstig het Warrantenplan 2012 (het "Plan 2012") heeft goedgekeurd. Op datum van dit verslag zijn nog 1.225.000 warrants onder het Plan 2012 uitoefenbaar.

De uitoefenprijs van de nog uitstaande en uitoefenbare warrants van 2008 uitgegeven overeenkomstig de converteerbare obligatielening op 18 augustus 2008 bedroeg oorspronkelijk 1,25 EUR. Ten gevolge van de uitgifte van het Warrantenplan 2012 werd de uitoefenprijs verminderd tot 0,70 EUR. De looptijd bedraagt 5 jaar en eindigt op 17 september 2012.

De uitoefenprijs van de nog uitstaande en uitoefenbare warrants overeenkomstig het Plan 2010 bedraagt 1,56 EUR. De looptijd bedraagt 5 jaar en eindigt op 16 maart 2015.

De uitoefenprijs van de nog uitstaande en uitoefenbare warrants overeenkomstig het Plan 2012 bedraagt 0,70 EUR. De looptijd bedraagt 5 jaar en eindigt op 11 juni 2017.

Voor de volledigheid wordt hetgeen beschreven hierboven samengevat in onderstaand overzicht:

Plan	Openstaand	Uitoefenprijs	Einde looptijd	Actuele koers per 19.06.2012
Warrants CO 2008	1.250.000	0,70	17/09/2012	0,69
Warrantenplan 2010	447.500	1,56	16/03/2015	0,69
Warrantenplan 2012	1.225.000	0,70	11/06/2017	0,69
Totaal	2.922.500			

De uitgifte van de nieuwe aandelen zal een verwatering van stemrecht van de bestaande aandeelhouders veroorzaken, alsook een verwatering van hun aandeel in de winsten van de Venootschap en in het vereffeningssaldo.

Uitsluitend voor informatiedoeleinden kunnen de financiële gevolgen van de hierboven beschreven verrichtingen voor de bestaande aandeelhouders, in het bijzonder de verwatering van hun stemrechten en deelname in de winst of liquidatieboni, benaderend worden bepaald aan de hand van enkele simulaties met betrekking tot voormelde gemiddelde aandelenkoers op basis van de hierna volgende louter hypothetische prijzen² en bijkomend rekening houdend met een aantal essentiële gegevens.

Hierbij wordt een onderscheid gemaakt tussen drie situaties:

- a. de bijkomende verwatering tov de huidige bestaande verwaterde situatie;
- b. de bijkomende verwatering tov de huidige bestaande niet-verwaterde situatie;
- c. de totale verwatering tov de huidige bestaande niet-verwaterde situatie.

² De uiteindelijke dilutie voor de bestaande effectenhouders kan evenwel belangrijker zijn dan deze gesimuleerd in dit overzicht in functie van o.m. de evolutie van de koers van het aandeel.

A. Bijkomende verwatering tov de huidige bestaande verwaterde situatie

Hieronder wordt de verwatering voor de bestaande aandeelhouders berekend uitgaande van de huidige verwaterde situatie welke rekening houdt met volgende gegevens:

1. krachtens de beslissing van de aandeelhoudersvergadering van 18 september 2008 heeft de Vennootschap één miljoen negenhonderd vijftintig (1.925.000) Warranten (de "2008 Warranten") uitgegeven.
Op datum van dit verslag zijn er nog 1.250.000 warranten uitoefenbaar.
2. de aandeelhoudersvergadering van 17 maart 2010 de uitgifte van 550.000 warranten (de "2010 Warranten") overeenkomstig het Warrantenplan 2010 (het "Plan 2010") heeft goedgekeurd. Op datum van dit verslag zijn nog 447.500 warranten onder het Plan 2010 uitoefenbaar.
3. de aandeelhoudersvergadering van 11 juni 2012 de uitgifte van 1.240.000 warranten (de "2012 Warranten") overeenkomstig het Warrantenplan 2010 (het "Plan 2012") heeft goedgekeurd. Op datum van dit verslag zijn nog 1.225.000 warranten onder het Plan 2012 uitoefenbaar.

Voor onderstaande berekening wordt de uitoefening van de 2008 Warranten, de 2010 Warranten en de 2012 Warranten verondersteld.

Indicatieve gemiddelde beurskoers 30 dagen voor de kapitaalverhoging van 2012	Kapitaalverhoging 2012 via toegestaan kapitaal	Huidig aantal aandelen rekening houdend met aandelen nav conversie van de 2008 Warranten, 2010 Warranten en 2012 Warranten	Totaal aantal aandelen na de kapitaalverhoging van 2012	Maatschappelijk kapitaal na de kapitaalverhoging van 2012	Nieuwe aandelen tgv kapitaalverhoging 2012/ Totaal aantal aandelen	Fractiewaarde per aandeel na kapitaalverhoging (afgerond)	Dilutie fractiewaarde
EUR	EUR			EUR		EUR	%
0,90	1.500.000	19.730.779	21.397.446	10.807.148	7,79%	0,5051	-7,08%
0,85	1.500.000	19.730.779	21.495.485	10.807.148	8,21%	0,5028	-6,59%
0,80	1.500.000	19.730.779	21.605.779	10.807.148	8,68%	0,5002	-6,04%
0,75	1.500.000	19.730.779	21.730.779	10.807.148	9,20%	0,4973	-5,43%
0,70	1.500.000	19.730.779	21.873.636	10.807.148	9,80%	0,4941	-4,75%
0,65	1.500.000	19.730.779	22.038.471	10.807.148	10,47%	0,4904	-3,96%
0,60	1.500.000	19.730.779	22.230.779	10.807.148	11,25%	0,4861	-3,05%
0,55	1.500.000	19.730.779	22.458.052	10.807.148	12,14%	0,4812	-2,01%
0,50	1.500.000	19.730.779	22.730.779	10.807.148	13,20%	0,4754	-0,78%

Uitgaande van een uitoefenprijs van 0,50 EUR respectievelijk 0,90 EUR bedraagt de maximale verwatering van de fractiewaarde van de bestaande aandeelhouders naar aanleiding van de uitgifte van nieuwe aandelen ingevolge de kapitaalverhoging ten belope van 1.500.000 EUR resp. -0,78% en -7,08%.

Uitgaande van een uitoefenprijs van 0,50 EUR respectievelijk 0,90 EUR bedraagt de maximale verwatering van de stemrechten en het aandeel in de winst van de bestaande aandeelhouders naar aanleiding van de uitgifte van de aandelen ingevolge de kapitaalverhoging ten belope van 1.500.000 EUR respectievelijk 13,20% en 7,79%.

B. De bijkomende verwatering tov de huidige bestaande niet-verwaterde situatie

Hieronder worden de financiële gevolgen op een niet-verwaterde basis weergegeven. M.a.w. wordt aangegeven wat de verwatering is voor de bestaande aandeelhouders uitgaande van het huidige aantal aandelen (16.808.279) en de nieuwe aandelen uit te geven naar aanleiding van de vooropgestelde transactie.

Voor onderstaande berekening wordt er dus geen rekening gehouden van de 2008 Warranten, de 2010 Warranten en de 2012 Warranten.

Indicatieve gemiddelde beurskoers 30 dagen voor de kapitaalverhoging van 2012	Kapitaalverhoging 2012 via toegestaan kapitaal	Nieuwe aandelen uit te geven naar aanleiding van de kapitaalverhoging van 2012	Totaal aantal aandelen na de kapitaalverhoging	Maatschappelijk kapitaal na kapitaalverhoging van 2012	Nieuw aandelen/ Totaal aantal aandelen	Fractiewaarde per aandeel na kapitaalverhoging (afgerond)	Dilutie fractiewaarde
EUR	EUR			EUR		EUR	%
0,90	1.500.000	1.666.667	18.474.946	8.376.548	9,02%	0,4534	-10,83%
0,85	1.500.000	1.764.706	18.572.985	8.376.548	9,50%	0,4510	-10,24%
0,80	1.500.000	1.875.000	18.683.279	8.376.548	10,04%	0,4483	-9,58%
0,75	1.500.000	2.000.000	18.808.279	8.376.548	10,63%	0,4454	-8,87%
0,70	1.500.000	2.142.857	18.951.136	8.376.548	11,31%	0,4420	-8,04%
0,65	1.500.000	2.307.692	19.115.971	8.376.548	12,07%	0,4382	-7,11%
0,60	1.500.000	2.500.000	19.308.279	8.376.548	12,95%	0,4338	-6,04%
0,55	1.500.000	2.727.273	19.535.552	8.376.548	13,96%	0,4288	-4,82%
0,50	1.500.000	3.000.000	19.808.279	8.376.548	15,15%	0,4229	-3,37%

Uitgaande van een uitoefenprijs van 0,50 EUR respectievelijk 0,90 EUR bedraagt de maximale verwatering van de fractiewaarde van de bestaande aandeelhouders naar aanleiding van de uitgifte van nieuwe aandelen ingevolge de kapitaalverhoging ten belope van 1.500.000 EUR resp. -3,37% en -10,83%.

Uitgaande van een uitoefenprijs van 0,50 EUR respectievelijk 0,90 EUR bedraagt de maximale verwatering van de stemrechten en het aandeel in de winst van de bestaande aandeelhouders naar aanleiding van de uitgifte van de aandelen ingevolge de kapitaalverhoging ten belope van 1.500.000 EUR respectievelijk 15,15% en 9,02%.

C. De totale verwatering tov de huidige niet-verwaterde situatie

Hieronder wordt de verwatering voor de bestaande aandeelhouders berekend uitgaande van het huidige aantal aandelen (16.808.279) en de nieuw uit te geven aandelen naar aanleiding van de vooropgestelde transactie plus de aandelen nog uit te geven in het kader van de onder punt A geciteerde gevallen (de 2008 Warranten, de 2010 Warranten en de 2012 Warranten).

Indicatie gemiddelde beurskoers 30 dagen voor de kapitaalverhoging van 2012	Nieuwe aandelen uit te geven na conversie van de 2008 Warranten	Nieuwe aandelen uit te geven na de conversie van de 2010 Warranten	Nieuwe aandelen uit te geven na de conversie van de Warranten 2012	Nieuwe aandelen uit te geven na kapitaalverhoging 2012	Totaal aantal aandelen na de kapitaalverhoging	Maatschappelijk kapitaal na de kapitaalverhogingen	Nieuw aandelen/ Totaal aantal aandelen	Fractiewaarde per aandeel na kapitaalverhoging (afgerond)	Dilutie fractiewaarde
EUR						EUR		EUR	%
0,90	1.250.000	447.500	1.225.000	1.677.778	21.397.446	10.807.148	21,45%	0,5051	-23,47%
0,85	1.250.000	447.500	1.225.000	1.776.471	21.495.485	10.807.148	21,81%	0,5028	-22,90%
0,80	1.250.000	447.500	1.225.000	1.887.500	21.605.779	10.807.148	22,20%	0,5002	-22,27%
0,75	1.250.000	447.500	1.225.000	2.013.333	21.730.779	10.807.148	22,65%	0,4973	-21,56%
0,70	1.250.000	447.500	1.225.000	2.157.143	21.873.636	10.807.148	23,16%	0,4941	-20,78%
0,65	1.250.000	447.500	1.225.000	2.323.077	22.038.471	10.807.148	23,73%	0,4904	-19,87%
0,60	1.250.000	447.500	1.225.000	2.516.667	22.230.779	10.807.148	24,39%	0,4861	-18,82%
0,55	1.250.000	447.500	1.225.000	2.745.455	22.458.052	10.807.148	25,16%	0,4812	-17,62%
0,50	1.250.000	447.500	1.225.000	3.020.000	22.730.779	10.807.148	26,05%	0,4754	-16,21%

Uitgaande van een uitoefenprijs van 0,50 EUR respectievelijk 0,90 EUR bedraagt de maximale verwatering van de fractiewaarde van de bestaande aandeelhouders naar aanleiding van de uitgifte van nieuwe aandelen ingevolge de kapitaalverhoging ten belope van 1.500.000 EUR resp. -16,21% en -23,47%.

Uitgaande van een uitoefenprijs van 0,50 EUR respectievelijk 0,90 EUR bedraagt de maximale verwatering van de stemrechten en het aandeel in de winst van de bestaande aandeelhouders naar aanleiding van de uitgifte van de aandelen ingevolge de kapitaalverhoging ten belope van 1.500.000 EUR respectievelijk 26,05% en 21,45%.

8.2. Het kapitaal van de Vennootschap

Het kapitaal van de Vennootschap bedraagt op datum van dit verslag 6.876.547,84 EUR (zes miljoen achthonderd zesenzeventigduizend vijfhonderd zevenenveertig euro en vierentachtig cent) vertegenwoordigd door 16.808.279 aandelen. Elk aandeel vertegenwoordigt dezelfde fractie in het kapitaal, heeft één stem, en neemt op dezelfde proportionele wijze deel in het resultaat van de Vennootschap

De onderstaande tabel geeft een overzicht weer van het aantal door de Vennootschap uitgegeven aandelen en de nog uitoefenbare warranten en de evolutie na de geplande kapitaalverhoging.

	Voor conversie en verhoging	Na conversie/verhoging	
Kapitaal (statutair)	6.876.548	8.376.548	
Kapitaal (statutair) (incl bestaande nog niet uitgeoefende warrants)	9.307.148	10.807.148	(1)
Aantal aandelen (statutair)	16.808.279	18.951.136	
Aantal nog uitoefenbare warrants	2.922.500	2.922.500	
Aantal aandelen verwaterd (incl bestaande warrants)	19.730.779	21.873.636	(2)

(1) Het bedrag van 10.807.148 is als volgt berekend: 6.876.548 EUR + 875.000 EUR (2008 Warrants @ 0,70 EUR) + 698.100 EUR (2010 Warrants @ 1,56 EUR) + 857.500 EUR (2012 Warrants @ 0,70 EUR) + 1.500.000 EUR (kapitaalverhoging via toegestaan kapitaal).

(2) Het aantal aandelen van 21.873.636 is als volgt berekend: 16.808.279 betaande aandelen + 1.250.000 aandelen (2008 Warrants @ 0,70 EUR) + 447.500 aandelen (2010 Warrants @ 1,56 EUR) + 1.225.000 aandelen (2012 Warrants @ 0,70 EUR) + 2.142.857 (1.500.000 EUR kapitaalverhoging @ 0,70 EUR).

8.3. Evolutie van het (statutair) eigen vermogen vóór en na kapitaalverhoging

Bij de berekening van de boekhoudkundige waarde per aandeel werd uitgegaan van het effectieve aantal aandelen op de desbetreffende datum.

	Voor conversie en verhoging	Na conversie/verhoging	
Kapitaal (statutair)	6.876.548	10.807.148	(1)
Eigen vermogen (statutair)	6.168.223	10.098.823	(2)
Aantal aandelen (statutair)	16.808.279	21.873.636	
Fractiewaarde per aandeel	0,4091	0,4940	
Intrinsieke waarde per aandeel	0,3669	0,4616	

(1) Kapitaal 6.876.548 EUR + 875.000 EUR (2008 Warrants @ 0,70 EUR) + 698.100 EUR (2010 Warrants @ 1,56 EUR) + 857.500 EUR (2012 Warrants @ 0,70 EUR) + 1.500.000 EUR (kapitaalverhoging via toegestaan kapitaal).

(2) Eigen vermogen per 31.12.2011 : 6.168.223 EUR + 875.000 EUR (2008 Warrants @ 0,70 EUR) + 698.100 EUR (2010 Warrants @ 1,56 EUR) + 857.500 EUR (2012 Warrants @ 0,70 EUR) + 1.500.000 EUR (kapitaalverhoging via toegestaan kapitaal).

Hieronder wordt de berekening van de boekhoudkundige waarde per aandeel weergegeven waarbij wordt uitgegaan van enkel en alleen de vooropgestelde transactie

	Voor conversie en verhoging	Na conversie/verhoging	
Kapitaal (statutair)	6.876.548	8.376.548	(1)
Eigen vermogen (statutair)	6.168.223	7.668.223	(2)
Aantal aandelen (statutair)	16.808.279	18.951.136	(3)
Fractiewaarde per aandeel	0,4091	0,4420	
Intrinsieke waarde per aandeel	0,3669	0,4046	

(1) Kapitaal 6.876.548 EUR + 1.500.000 EUR (Kapitaalverhoging 2012);

(2) Eigen vermogen per 31.12.2011 : 6.168.223 EUR + 1.500.000 EUR (kapitaalverhoging 2012).

(3) 16.808.279 aandelen + 2.142.857 nieuwe aandelen (1.500.000 EUR @ 0,70 EUR)

8.4. Evolutie van het (geconsolideerd) eigen vermogen vóór en na kapitaalverhoging

De voorgenomen transactie zal tevens een impact hebben op het geconsolideerd eigen vermogen en resultaat conform IFRS. Enerzijds is er de impact op het eigen vermogen als gevolg van de verwatering van de bestaande aandeelhouders (zie hierboven) en anderzijds zal het resultaat negatief beïnvloed worden als gevolg van het boeken van de kost verbonden aan het doorvoeren van de kapitaalverhoging.

8.5. Evolutie van de winst

In onderstaande tabel wordt een uiteenzetting gegeven van het effect van de voorgenomen verrichting op de winst per aandeel van de Vennootschap, uitgaand van een uitgifte van 2.142.857 nieuwe aandelen aan een uitgifteprijs van 0,70 EUR per nieuw aandeel, zijnde een veronderstelde gemiddelde van de slotkoers gedurende dertig (30) kalenderdagen voorafgaand aan de datum van uitgifte (zoals afgeleid uit de dagelijkse officiële lijst van Euronext Brussel). Bij de berekening van de winst per aandeel is uitgegaan van de winst per aandeel per 31 december 2011 waarbij een statutair verlies (BGAAP) werd gerealiseerd van 1.578.656 EUR en een geconsolideerde winst (IFRS) van 83.550 EUR.

Winst/(verlies) per aandeel (na dilutie)	Voor conversie en verhoging	Na conversie en verhoging
Aantal aandelen	16.808.279	21.873.636 (1)
Statutair (BGAAP)	(0,0939)	(0,0721)
Geconsolideerd (IFRS)	0,0049	0,0038

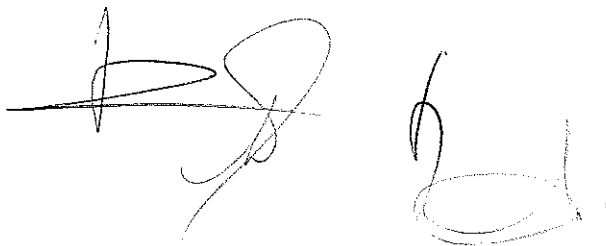
(1) Het aantal aandelen van 21.873.636 is als volgt berekend: 16.808.279 betaande aandelen + 1.250.000 aandelen (2008 Warranten @ 0,70 EUR) + 447.500 aandelen (2010 Warranten @ 1,56 EUR) + 1.225.000 aandelen (2012 Warranten @ 0,70 EUR) + 2.142.857 (1.500.000 EUR @ 0,70 EUR)

9. Uitgifte beneden de fractiewaarde

De vermogensrechtelijke gevolgen van de uitgifte en uitoefening van de nieuwe aandelen, kunnen – ingevolge de bepaling van de minimumuitoefenprijs op basis van het gemiddelde van de slotkoers van het aandeel gedurende 30 dagen voorafgaand aan de uitgifte (zijnde de datum van de bijzondere algemene vergadering; zie hoger onder (1)(a)) – onmogelijk éénduidig worden bepaald op datum van dit verslag. Hierboven werd evenwel een simulatie opgenomen aan de hand van louter hypothetische uitgifteprijs voor de nieuwe aandelen.

In dit verband dient te worden aangestipt dat het kapitaal van de Vennootschap, op datum van onderhavig verslag, 6.876.547,84 EUR bedraagt en vertegenwoordigd wordt door 16.808.279 aandelen. De fractiewaarde per aandeel bedraagt bijgevolg 0,4091 EUR.

Niettegenstaande de koers van de aandelen van de Vennootschap – als basis voor de bepaling van de uitoefenprijs van de aldus uit te geven nieuwe aandelen – momenteel hoger ligt dan voormelde fractiewaarde per aandeel, kan het niet worden uitgesloten dat op het ogenblik van de uitgifte van de nieuwe aandelen de gemiddelde prijs lager ligt dan de fractiewaarde van de bestaande aandelen van de Vennootschap. In de mate dat dit het geval zou zijn, zal de Raad van Bestuur conform artikel 606, 3° van het Wetboek van Vennootschap het toegestane kapitaal niet kunnen aanwenden voor het doorvoeren van de kapitaalverhoging binnen het toegestane kapitaal aan een uitgifteprijs onder de fractiewaarde per nieuw aandeel. Indien dit het geval zou zijn, zal de Raad van Bestuur een buitengewone algemene vergadering oproepen om vooralsnog over te gaan tot het doorvoeren van de kapitaalverhoging zoals omschreven in onderhavig verslag.



10. Aanstellen van de commissaris


De Raad van Bestuur heeft opdracht gegeven aan de commissaris van de Vennootschap, om een bijzonder verslag op te stellen in overeenstemming met de artikelen 596 en 598 W. Venn. Voor bijkomende informatie verwijst de Raad van Bestuur naar het verslag van de commissaris.

11. Besluit

Niettegenstaande de verwatering van de rechten van de bestaande aandeelhouders, wat een overeenstemmende impact zal hebben op hun aandeel in de winst en het kapitaal van de Vennootschap, is de Raad van Bestuur van oordeel dat de kapitaalverhoging ten belope van 1.500.000 EUR, bestemd voor de Begunstigden en die recht geven op een inschrijving van 2.142.857 (@ 0,70 EUR) nieuwe aandelen, verantwoord is in het belang van de Vennootschap.

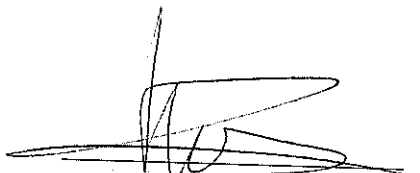
Dit verslag zal overeenkomstig artikel 75 van het Wetboek van vennootschappen worden neergelegd op de griffie van de Rechtbank van Koophandel.

Opgemaakt op 28 juni 2012, te Zaventem

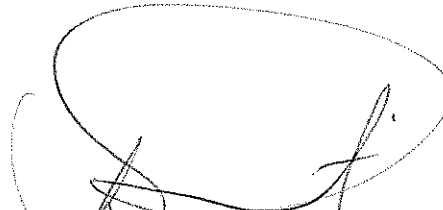


Mr. Guido Van der Schueren
(met volmacht)

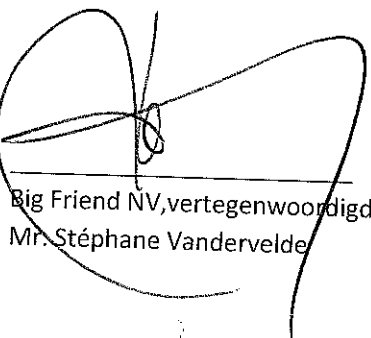
Mr. Pierre Delhaize



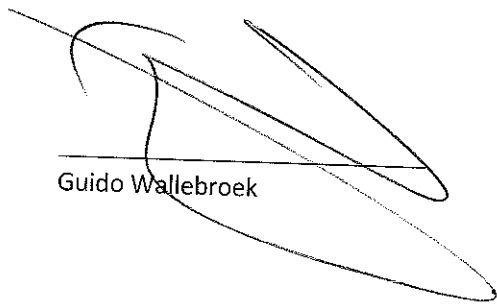
Mr. Bruno Kusters



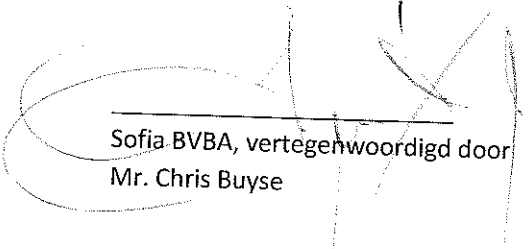
Mr. Luc Pintens



Big Friend NV, vertegenwoordigd door
Mr. Stéphane Vandervelde



Guido Wallebroek



Sofia BVBA, vertegenwoordigd door
Mr. Chris Buyse